



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

Attijari Global Research

**Walid Kabbaj**

Senior Associate  
+212 5 22 49 14 82  
w.kabbaj@attijari.ma

**Lamyae Oudghiri**

Directeur Activités de Marché  
+212 529 03 68 18  
l.oudghiri@attijari.ma

Salle des Marchés - Trading

**Yassine Rafa**

05 22 42 87 72 / 06 47 47 48 23  
y.rafa@attijariwafa.com

**Amine Elhajli**

05 22 42 87 09  
a.elhajli@attijariwafa.com

Salle des Marchés - Sales

**Loubaba Alaoui Mdaghri**

06 47 47 48 34  
l.alaouim@attijariwafa.com



**Attijari  
Global Research**

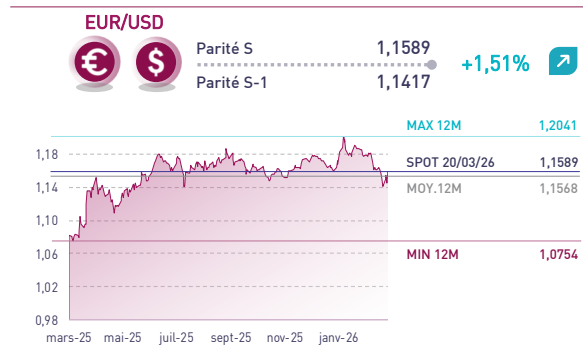
26 MARS  
2026

Semaine du 16/03/2026 au 20/03/2026

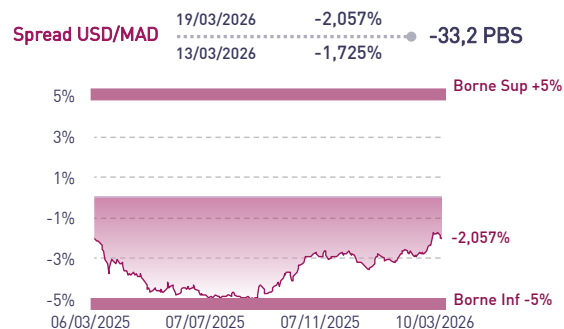
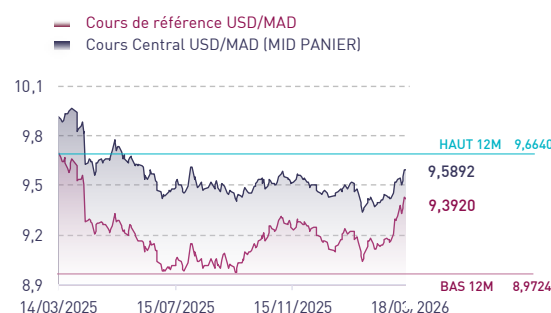
## PRINCIPALES VARIATIONS HEBDOMADAIRES

|         |         |        |         |         |        |
|---------|---------|--------|---------|---------|--------|
|         |         | -0,40% |         |         | -0,85% |
| USD/MAD | 9,3920  |        | CAD/MAD | 6,8370  |        |
|         |         | -0,30% |         |         | -0,23% |
| EUR/MAD | 10,7768 |        | GBP/MAD | 12,4770 |        |
|         |         | -0,21% |         |         | -1,22% |
| JPY/MAD | 5,9030  |        | CHF/MAD | 11,8240 |        |

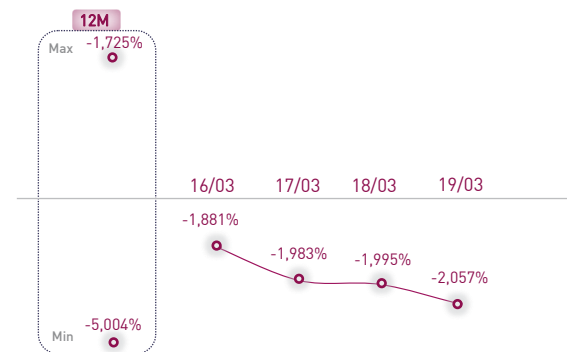
## FAITS MARQUANTS À L'INTERNATIONAL



## ÉVOLUTION DU MAD ET INDICATEURS DE LIQUIDITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES



## Spread USD/MAD (Écart cours de référence Vs. Cours central)



## ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE VOLATILITÉ

|        | USDMAD | EURMAD | JPYMAD | CADMAD | GBPMAD | CHF MAD |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 1 MOIS | 5,70%  | 2,91%  | 4,75%  | 7,24%  | 5,15%  | 6,30%   |
| 2 MOIS | 5,28%  | 2,69%  | 7,31%  | 5,60%  | 4,67%  | 5,69%   |
| 3 MOIS | 4,80%  | 2,52%  | 6,90%  | 5,01%  | 4,47%  | 5,06%   |

## Le Dollar sous pression dans un contexte inflationniste

La paire EUR/USD s'est appréciée de +1,51% sur la semaine, pour atteindre 1,1589, dans un contexte marqué par des décisions de politique monétaire globalement prudentes. Lors de leurs réunions de mars 2026, la FED et la BCE ont toutes deux maintenu leurs taux directeurs inchangés, adoptant une posture attentiste face à des perspectives économiques incertaines. Dans ce cadre, les anticipations de marché ont évolué de manière différenciée. Du côté de la Zone Euro, le renforcement des attentes d'inflation, alimenté notamment par la hausse des prix de l'énergie liée aux tensions géopolitiques au Moyen-Orient, a soutenu l'euro. À l'inverse, le Dollar a vu son attrait de valeur refuge s'éroder, malgré des anticipations d'une posture monétaire potentiellement plus restrictive de la Fed, dans un environnement où les risques sur la croissance américaine restent élevés.

## Le Dirham porté par un double effet panier et liquidité

La paire USD/MAD s'est dépréciée de -0,40%, passant de 9,43 à 9,39 cette semaine.

Cette évolution s'explique par deux effets favorables au Dirham. D'une part, l'effet panier ressort à -0,06%, sous l'effet de la dépréciation du Dollar à l'international.

D'autre part, l'effet liquidité ressort à -0,34%, témoignant d'un allègement des conditions de liquidité sur le marché interbancaire des changes.

Dans ces conditions, les spreads de liquidité se sont allégés de -33,2 PBS pour s'établir à -2,06% cette semaine.

## Tensions énergétiques et pressions inflationnistes

La flambée des prix du pétrole, provoquée par les frappes sur les infrastructures énergétiques au Moyen-Orient et les tensions dans le détroit d'Ormuz, a renforcé les anticipations des marchés quant à une possible inflexion de l'orientation des politiques monétaires des banques centrales, dans un contexte de regain des pressions inflationnistes. Dans cet environnement, nous recommandons aux opérateurs de couvrir leurs opérations sur des horizons à court terme.



# WEEKLY MAD INSIGHTS

## CURRENCIES

26 MARS  
2026

Semaine du 16/03/2026 au 20/03/2026

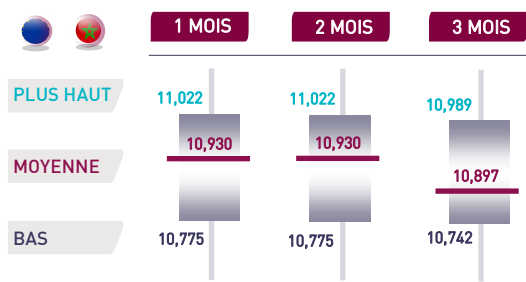
### PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION EUR/USD – BLOOMBERG

|         | SPOT       | T2-26 | T3-26 | T4-26 | T1-27 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
|---------|------------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|
| MÉDIANE |            | 1,19  | 1,20  | 1,20  | 1,20  | 1,20 | 1,21 | 1,23 | 1,23 |
| MOYENNE | 1,1589     | 1,18  | 1,19  | 1,20  | 1,20  | 1,21 | 1,21 | 1,23 | 1,23 |
| +HAUT   | 20/03/2026 | 1,22  | 1,24  | 1,25  | 1,26  | 1,33 | 1,26 | 1,30 | 1,25 |
| +BAS    |            | 1,10  | 1,12  | 1,10  | 1,12  | 1,11 | 1,15 | 1,17 | 1,20 |
| FORWARD |            | 1,15  | 1,15  | 1,16  | 1,16  | 1,17 | 1,18 | 1,19 | 1,21 |

Les prévisions des brokers pour la paire EUR/USD ont été maintenues cette semaine. La parité devrait évoluer autour de 1,18 au T2-26, avant d'atteindre 1,19 au T3-26. À T4-26, la cible demeure inchangée à 1,20, niveau auquel la paire devrait se stabiliser jusqu'au T1-27. Pour 2027, la parité est attendue à 1,21. À plus long terme, les projections ressortent à 1,21 en 2028 et 1,23 en 2029.

Aux États-Unis, la publication des données macroéconomiques a rassuré quant à la solidité de l'activité. Les demandes initiales d'allocations chômage ont reculé de 8K, s'établissant à 205K contre 213K précédemment, confirmant la résilience du marché du travail. Dans ce contexte, la Réserve fédérale a maintenu ses taux directeurs inchangés dans la fourchette [3,50% – 3,75%] lors du FOMC de mars 2026. Par ailleurs, le dot plot publié à l'issue de la réunion de mars faisait ressortir un taux des Fed Funds attendu à 3,4% à horizon fin d'année. Du côté de la Zone Euro, les indicateurs macroéconomiques ont été plus contrastés. L'indice ZEW du sentiment économique pour le mois de mars est ressorti en forte baisse à -8,5, contre une prévision de 39,4. Par ailleurs, l'IPC de février s'est établi à 0,6%, légèrement en deçà du consensus de 0,7%. Dans un contexte marqué par des craintes inflationnistes liées aux tensions géopolitiques, les investisseurs anticipent désormais trois hausses de taux de la BCE en 2026, de +25 PBS chacune, prévues en avril, juin et octobre, selon l'outil ECB Watch. À noter que la BCE a également maintenu ses taux inchangés lors de sa réunion de mars 2026.

### MAINTIEN DE NOS PRÉVISIONS AUX HORIZONS 1 MOIS, 2 MOIS ET 3 MOIS



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T2-26

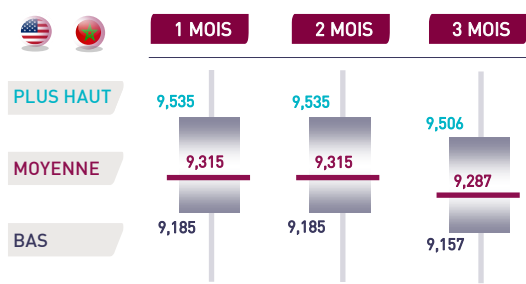
Compte tenu des prévisions de la parité EUR/USD et des conditions de liquidité sur le marché des changes, nous avons maintenu nos projections de la paire USD/MAD aux horizons 1 mois, 2 mois et 3 mois.

Les anticipations des brokers sur l'EUR/USD tablent sur une légère appréciation du Dollar face à l'Euro à horizon 3 mois, par rapport aux niveaux spot.

Les spreads de liquidité du Dirham devraient, pour leur part, se resserrer progressivement aux horizons de 1 mois, 2 mois comparativement aux niveaux actuels et s'alléger à horizon 3 mois.

Dans ces conditions, les niveaux cibles de la parité USD/MAD ressortent à 9,32, 9,32 et 9,29 sur des horizons de 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 9,39.

Les niveaux cibles de la parité EUR/MAD ressortent à 10,93, 10,93 et 10,90 à horizon 1 mois, 2 mois et 3 mois contre un niveau spot de 10,78.



Sur la base du consensus EUR/USD moyen des principaux brokers pour le T2-26

### TABLEAU DE BORD DES PERFORMANCES YTD DU MAD FACE À UN PANIER DE RÉFÉRENCE

|         | USD/MAD | EUR/MAD | JPY/MAD | CAD/MAD | GBP/MAD | CHF/MAD |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1 WEEK  | -0,40%  | -0,30%  | -0,21%  | -0,85%  | -0,23%  | -1,22%  |
| 1 MONTH | +2,57%  | -0,08%  | -0,29%  | +2,22%  | +1,15%  | 0,00%   |
| YTD     | +2,89%  | +0,60%  | +1,29%  | +2,64%  | +1,67%  | +2,76%  |

Cours arrêtés au 19/03/2026



Attijari  
Global Research



# ANNEXES

DONNÉES ARRÊTÉES AU 24 MARS 2026

## ANNEXE 1 : PRÉVISIONS BLOOMBERG DES PARITÉS DEVISES TENOR

|                 |                | T2-26 | T3-26 | T4-26 | T1-27 | 2027 | 2028 | 2029 |
|-----------------|----------------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|
| <b>FORECAST</b> | <b>USD/JPY</b> | 154   | 152   | 152   | 150   | 146  | 140  | 138  |
| <b>FORWARD</b>  | <b>159</b>     | 157   | 156   | 155   | 154   | 151  | 148  | 145  |
| <b>FORECAST</b> | <b>USD/CAD</b> | 1,36  | 1,36  | 1,35  | 1,34  | 1,32 | 1,34 | 1,33 |
| <b>FORWARD</b>  | <b>1,37</b>    | 1,37  | 1,36  | 1,36  | 1,35  | 1,35 | 1,34 | 1,33 |
| <b>FORECAST</b> | <b>USD/CHF</b> | 0,78  | 0,77  | 0,78  | 0,78  | 0,78 | 0,81 | 0,80 |
| <b>FORWARD</b>  | <b>0,79</b>    | 0,78  | 0,77  | 0,76  | 0,76  | 0,74 | 0,71 | 0,69 |
| <b>FORECAST</b> | <b>GBP/USD</b> | 1,35  | 1,36  | 1,37  | 1,38  | 1,38 | 1,39 | 1,38 |
| <b>FORWARD</b>  | <b>1,34</b>    | 1,34  | 1,34  | 1,33  | 1,33  | 1,33 | 1,32 | 1,31 |

## ANNEXE 2 : PRÉVISIONS DES PRINCIPAUX BROKERS DE LA PARITÉ EUR/USD

|                                       | Date     | T2-2026 | T3-2026 | T4-2026 | T1-2027 | 2027 |
|---------------------------------------|----------|---------|---------|---------|---------|------|
| RBC Capital Markets                   | 03/20/26 | 1,17    | 1,18    | 1,2     | 1,21    | 1,24 |
| JPMorgan Chase                        | 03/13/26 | 1,17    | 1,2     | 1,2     | 1,2     |      |
| BNP Paribas                           | 02/20/26 | 1,18    | 1,19    | 1,2     |         | 1,22 |
| Commerzbank                           | 02/12/26 | 1,2     | 1,22    | 1,22    | 1,21    | 1,2  |
| Wells Fargo                           | 01/14/26 | 1,19    | 1,18    | 1,17    | --      | --   |
| Standard Chartered                    | 11/17/25 | 1,13    | 1,12    | 1,12    | --      | 1,12 |
| Rabobank                              | 03/20/26 | 1,15    | 1,17    | 1,17    | 1,18    | 1,2  |
| Sumitomo Mitsui Trust Bank            | 03/18/26 | 1,17    | 1,19    | 1,2     | 1,2     |      |
| Swedbank                              | 03/18/26 | 1,17    | 1,18    | 1,2     | 1,21    | 1,22 |
| Finansia Syrus Securities             | 03/16/26 | 1,1     | 1,15    | 1,17    | 1,2     | 1,2  |
| Handelsbanken                         | 03/16/26 | 1,17    | 1,2     | 1,21    | 1,21    | 1,2  |
| ING Financial Markets                 | 03/16/26 | 1,18    | 1,18    | 1,2     |         | 1,2  |
| Australia & New Zealand Banking Group | 03/13/26 | 1,19    | 1,2     | 1,22    | 1,23    | 1,25 |
| Landesbank Baden-Wuerttemberg         | 03/13/26 | 1,2     | 1,21    | 1,22    | 1,23    | 1,25 |
| DZ Bank                               | 03/12/26 | 1,18    | 1,2     | 1,21    | 1,22    |      |
| Societe Generale                      | 03/12/26 | 1,15    | 1,14    | 1,13    | 1,12    |      |
| Klarity FX                            | 03/10/26 | 1,16    | 1,18    | 1,2     | 1,2     |      |
| SEB                                   | 03/10/26 | 1,19    | 1,19    | 1,18    | 1,18    | 1,17 |

En Gris, les principaux brokers retenus pour calculer la moyenne du consensus EURUSD au T2-26  
Données arrêtées au 24/03/2026

# ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

|                                                                                                          |                                                                                                            |                                                                                                                       |                                                                                                        |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>DIRECTEUR STRATÉGIE</b><br>Taha Jaidi<br>+212 5 29 03 68 23<br>t.jaidi@attijari.ma<br>Casablanca      | <b>DIRECTEUR ÉCONOMIE</b><br>Abdelaziz Lahlou<br>+212 5 29 03 68 37<br>ab.lahlou@attijari.ma<br>Casablanca | <b>DIRECTEUR ACTIVITÉS DE MARCHÉ</b><br>Lamyae Oudghiri<br>+212 5 29 03 68 18<br>L.oudghiri@attijari.ma<br>Casablanca | <b>SENIOR MANAGER</b><br>Maria Iraqi<br>+212 5 29 03 68 01<br>m.iraqi@attijari.ma<br>Casablanca        |
| <b>SENIOR ASSOCIATE</b><br>Mahat Zerhouni<br>+212 5 29 03 68 16<br>m.zerhouni@attijari.ma<br>Casablanca  | <b>SENIOR ASSOCIATE</b><br>Meryeme Hadi<br>+212 5 22 49 14 82<br>m.hadi@attijari.ma<br>Casablanca          | <b>SENIOR ASSOCIATE</b><br>Walid Kabbaj<br>+212 5 22 49 14 82<br>w.kabbaj@attijari.ma<br>Casablanca                   | <b>ANALYST UEMOA</b><br>Oussama Boutabaa<br>+212 5 22 49 14 82<br>o.boutabaa@attijari.ma<br>Casablanca |
| <b>SENIOR ANALYST</b><br>Inès Khouaja<br>+216 31 34 13 10<br>khouaja.ines@attijaribourse.com.tn<br>Tunis | <b>FINANCIAL ANALYST</b><br>Ulderic Djado<br>+237 681 77 89 40<br>u.djado@attijarisecurities.com<br>Douala |                                                                                                                       |                                                                                                        |

## Bourse / Gestion d'Actifs / Conseil

### BROKERAGE - MAROC

|                                                               |                                                               |                                                         |                                                                      |
|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Abdellah Alaoui<br>+212 5 29 03 68 27<br>a.alaoui@attijari.ma | Rachid Zakaria<br>+212 5 29 03 68 48<br>r.zakaria@attijari.ma | Anis Hares<br>+212 5 29 03 68 34<br>a.hares@attijari.ma | Mehdi Benckekroun<br>+212 5 29 03 68 14<br>m.benckekroun@attijari.ma |
|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|

### AIS- MAROC

|                                                                   |
|-------------------------------------------------------------------|
| Tarik Loudiyi<br>+212 5 22 28 28 28<br>t.loudiyi@attijariwafa.com |
|-------------------------------------------------------------------|

### UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

|                                                               |
|---------------------------------------------------------------|
| Mohamed Lemridi<br>+225 20 21 98 26<br>mohamed.lemridi@sib.ci |
|---------------------------------------------------------------|

### BROKERAGE - TUNISIE

|                                                                              |
|------------------------------------------------------------------------------|
| Hichem Ben Romdhane<br>+225 29 318 965<br>h.benromdhane@attijaribank.com.tns |
|------------------------------------------------------------------------------|

### CEMAC - CAMEROUN

|                                                                     |
|---------------------------------------------------------------------|
| Ernest Pouhe<br>+237 674 11 95 67<br>e.pouhe@attijarisecurities.com |
|---------------------------------------------------------------------|

## Activités de marchés

### MAROC

|                                                                                  |                                                                   |                                                                            |                                                                   |
|----------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|
| Mohamed Hassoun Filali<br>+212 5 22 42 87 24<br>m.hassounfilali@attijariwafa.com | Amine Elhajli<br>+212 5 22 42 87 09<br>a.elhajli@attijariwafa.com | Loubaba Alaoui Mdaghri<br>+212 6 47 47 48 34<br>l.alaouim@attijariwafa.com | Dalal Tahoune<br>+212 5 22 42 87 07<br>d.tahoune@attijariwafa.com |
|----------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|

### EUROPE

|                                                                    |
|--------------------------------------------------------------------|
| Youssef Hansali<br>+33 1 81 69 79 45<br>y.hansali@attijariwafa.net |
|--------------------------------------------------------------------|

### ÉGYPTE

|                                                                          |
|--------------------------------------------------------------------------|
| Ahmed Darwish<br>+20 127 755 90 13<br>ahmed.mdarwish@attijariwafa.com.eg |
|--------------------------------------------------------------------------|

### TUNISIE

|                                                                          |
|--------------------------------------------------------------------------|
| Mehdi Belhabib<br>+216 71 80 29 22<br>mehdi.belhabib@attijaribank.com.tn |
|--------------------------------------------------------------------------|

### MIDDLE EAST - DUBAÏ

|                                                          |
|----------------------------------------------------------|
| Sherif Reda<br>+971 50 560 8865<br>sreda@attijari-me.com |
|----------------------------------------------------------|

### UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

|                                                     |
|-----------------------------------------------------|
| Abid Halim<br>+225 20 20 01 55<br>abid.halim@sib.ci |
|-----------------------------------------------------|

### CEMAC - GABON

|                                                                              |
|------------------------------------------------------------------------------|
| Atef Gabsi (Gabon)<br>+241 60 18 60 02<br>atef.gabsi@ugb-banque.com          |
| Elvira Nomo (Cameroun)<br>+237 67 27 34 367<br>e.nomo@attijarisecurities.com |

## AVERTISSEMENT

**RISQUES**  
L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risque. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis. La valeur et le rendement d'un placement peuvent être influencés par plusieurs aléas à la fois économiques et techniques. Les performances antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Les estimations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

**LIMITES DE RESPONSABILITÉ**  
L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la prise de décision. Celui-ci endosse la totale responsabilité de ses choix d'investissement. Attijari Global Research ne peut être considérée comme étant à l'origine de ses choix d'investissement. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou à une entité et aucune garantie ne peut être formulée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions.

Attijari Global Research n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Attijari Global Research ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre de la pertinence, de l'exhaustivité ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent. En tout état de cause, il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tout autre spécialiste, pour vérifier l'adéquation des transactions qui leur sont présentées. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur. Attijari Global Research ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ses présentations.

**SOURCES D'INFORMATION**  
Nos publications se basent sur une information publique. Attijari Global Research œuvre pour la fiabilité de l'information fournie. Néanmoins, elle n'est en mesure de garantir ni sa véracité ni son exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des analystes rédacteurs. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Attijari Global Research.

**CHANGEMENT D'OPINION**  
Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de la dite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

**INDÉPENDANCE D'OPINION**  
Attijari Global Research préserve une indépendance totale par rapport aux opinions et recommandations émises. Par conséquent, les décisions d'investissement du Groupe Attijariwafa bank ou de ses filiales peuvent être en contradiction avec les recommandations et/ou les stratégies publiées dans les notes de Recherche.

**RÉMUNÉRATION ET COURANT D'AFFAIRES**  
Les analystes financiers responsables de la préparation de ce rapport reçoivent des rémunérations basées sur des facteurs divers, dont principalement le niveau de compétence, la régularité des publications, la qualité de la Recherche et la pertinence des sujets abordés. Le Groupe Attijariwafa bank pourrait entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications de Attijari Global Research.

**ADÉQUATION DES OBJECTIFS**  
Les différentes publications de Attijari Global Research sont préparées abstraction faite des circonstances financières individuelles et des objectifs des personnes qui les reçoivent. Les classes d'actifs et les stratégies traitées pourraient ne pas convenir aux différents profils des investisseurs. Pour cette raison, reposer une décision d'investissement uniquement sur ces opinions pourrait ne pas mener vers les objectifs escomptés.

**PROPRIÉTÉ ET DIFFUSION**  
Ce document est la propriété de Attijari Global Research. Ce support ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la Direction de Attijari Global Research. Ce document ne peut être distribué que par Attijari Global Research ou une des filiales du Groupe Attijariwafa bank.

**AUTORITÉS DE TUTELLE**  
Les activités d'investissement et de conseil sont régies par l'organe de contrôle relatif aux différents pays de présence. Il s'agit plus précisément de l'AMMC au Maroc, de la CMF en Tunisie, de la CREPMF à l'UEMOA, de la COSUMAF à la CEMAC et de la CMA en Egypt. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.

